

现阶段金融环境下的人民币汇率制度改革

张羽乔

(厦门大学 公共事务学院, 福建 厦门 361005)

摘要:针对人民币汇率制度改革问题,采用归纳分析的方法,分析现阶段金融环境的汇率制度的现状和存在的问题,提出外汇储备资产配置多元化、加快人民币国际化进程、汇率浮动与贸易结构并举等建议。

关键词:金融环境;人民币;外汇储备;汇率制度;国际贸易

中图分类号:F 822.1 **文献标志码:**A **文章编号:**1008-391X(2011)05-0476-03

网络出版地址:<http://www.cnki.net/kcms/detail/21.1412.C.20110831.1256.002.html>

Reform of RMB exchange rate system under current financial environment

ZHANG Yuqiao

(School of Public Affairs, Xiamen University, Xiamen 361005, China)

Abstract: In view of the problem in the reform of RMB exchange rate system, an inductive analysis was made of the current status and the existing problems of exchange rate system under the current financial environment. Suggestions were offered of diversifying the foreign exchange reserve, quickening the internationalization of RMB, laying equal stress on both exchange rate fluctuation and trade structure.

Key words: financial environment; RMB; foreign exchange reserve; exchange rate system; international trade

0 引言

任何国家的经济发展尤其是对外经济交往中汇率制度都起着举足轻重的作用。

中国在2001年加入世界贸易组织之后,和中国经济融入世界经济的坚定决心一起,人民币汇率制度改革问题同样引起全世界的瞩目。2005年7月21日,一方面由于来自世界发达国家的压力,另一方面迫于国内经济飞速发展的需要,中国进行了人民币汇率制度改革,即实行参考一篮子货币的、有管理的浮动汇率制度。2008年金融危机爆发,西方发达国家经济形势恶化,贸易保护主义势力抬头,矛头纷纷指向我人民币汇率水平。2010年以来,世界经济稍有复苏,人民币迫于压力开始了新一轮的升值。2011年8月5日,百年来美国长期主权信用等级首次被下调。这一事件给全球货币造成的震荡尚在波及。日本、瑞士、韩国、巴西等国家纷纷开始采取措施干预汇率政策。对中国而言,不仅面临着热钱进一步流入的局势,而且面临着输入通胀进一步加剧、国际贸易生变的可能。在这种金融环

境下,如何看待人民币汇率制度的改革变得很有现实意义。

1 人民币汇率制度改革现状

1.1 汇率制度

汇率制度又称汇率安排(Exchange Rate Arrangement),是指一国货币当局对汇率制度本国汇率变动的基本方式所作的一系列安排或者规定。学术上,按照汇率变动的幅度,汇率制度通常被分为三大类型:固定汇率制、自由浮动汇率制和中间浮动汇率制(即 Ghosh、Guide、Ostry 和 Wolf 的分类(1997))。固定汇率制是指两国货币的比价基本固定;自由浮动汇率制是指汇率波动不受政府的调控,完全由外汇市场根据外汇的供求情况来决定本国货币与他国货币之间的比价;中间浮动汇率制是一种介于固定汇率制和自由浮动汇率制之间的一种汇率制度。

1.2 人民币汇率制度改革历史进程

(1)改革开放前阶段(1949年-1978年) 这个

阶段主要是指建国到1978年底经济体制转轨之前的这30年。在1978年改革开放之前,中国国内价格长期保持平衡,贸易基本为国家垄断,属于计划经济体制,所以汇率由政府宏观调控。人民币汇率首先经历了建国初期的不稳定阶段,从1949到1950,仅仅一年的时间就调整了52次。人民币汇率迅速贬值,剧烈波动。随后中国经济形势趋于稳定,人民币汇率随之逐渐平稳,中国采用了盯住一篮子货币(与中国有密切国际贸易关系的国家的货币)的汇率制度^[1]。此阶段中,人民币汇率是计划经济的调节工具,完全由政府来制定,调控力度大程序简单,很大程度上抵御了国外汇率波动对中国的影响。但由于汇率水平基本没有被市场行为所影响,汇率作为价格所起到的资源优化配置作用就无法顺利发挥。

(2)经济体制转轨阶段(1979年-1994年) 这个阶段主要是从改革开放到1994年市场化经济建设的15年。人民币汇率制度经历了两个重要的阶段:官方汇率与贸易结算汇率并存的汇率制度;官方汇率与外汇调剂汇率并存的汇率制度。1978年底,中国实行改革开放,对外贸体制进行改革,营权下放,并实行分散经营,使得由于汇率高估所造成的出口亏损成为一个迫切需要解决的问题,因此1979年8月,国务院决定改革外贸体制,包括开始实行人民币内部结算价和官方汇率并存的双重汇率制度^[1]。实行内部结算价,在一定程度上刺激出口,抑制进口,改善了贸易收支状况。但是内部结算价的实行也带来了许多问题,比如使中国在对外经济交往中处于被动的地位、加重了国家的财政负担等。因此实行内结算价注定成为一个过渡时期的应急措施。从1985年至1993年中国根据国内物价的变化,多次调整官方汇率。在1990年之前有四次大幅度的调整,之后几年,逐步小幅下调,人民币兑美元的年平均汇率从1985年的2.80人民币/美元下降到1993年8.7人民币/美元,从而促进了中国的出口。但这种双重汇率安排造成人民币两种对外价格和核算标准,不利于外汇资源的有效配置,不利于市场经济的进一步发展。

(3)市场化建设阶段(1995年-至今) 这个阶段从1995年开始,中国开始了以市场化为导向的汇率制度改革。改革的目标定位为:“以市场为基础、单一的、有管理的浮动汇率制度”。自此三年内,经常项目和资本项目一直保持顺差,人民币汇率呈现出稳步上升的趋势。但1997年的亚洲金融危机,再度使人民币一度处于贬值的压力中。此时为了维持人民币汇率的稳定,中国人民银行加强了

对外汇市场的干预,随着干预行为一直保持,人民币汇率长期对美元保持稳定,致使中国的汇率制度实际上变成了盯住美元的固定汇率制度。这一方面促进了中国对外贸易的发展,同时也使中国的双顺差现象愈发严重,外汇储备迅速增多,人民币面临升值压力。2005年7月21日中国人民银行宣布,中国执行以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调解、有管理的浮动汇率制度,并宣布人民币对美元升值2%。这个汇率制度则一直沿用到今天。

2 人民币汇率制度改革的必要性

2.1 外汇储备规模大

以美国主权信用评级降级事件为例,作为全球最大外汇储备国,截止到2011年6月末,中国已拥有3.2万亿美元的巨额外汇储备。根据美国财政部公布的最新数据,中国2011年5月末持有美国国债数量达1.16万亿美元。在中国持有的所有外汇资产中,美元资产占70%以上。作为美国国债的最大持有国和美国重要的贸易伙伴,中国在美国评级下调过程中无疑将会受到负面影响,比如评级降级可能会带来其他国家投资者对美债的抛售行为,使美元贬值进一步成为可能,而这可能会让中国握有的外汇储备遭受一定的损失。当然,另一方面,就对于进一步实现中国的汇率制度改革目标来说,巨大的外汇储备又对中国经济存在正面影响。大量外汇储备其天然的弹性,会减缓在改革过程中频繁变化的汇率,对国内经济的冲击。

2.2 国际收支双顺差

近年来,中国经常项目和资本项目的双顺差持续扩大,加剧了国际收支不平衡矛盾。这一现象已经引起国际社会,尤其是中国主要贸易伙伴国家的重点关注。中国与这些国家之间的贸易摩擦也愈演愈烈,中国国际收支的长期顺差成为贸易保护主义攻击的重点目标。而长期而持续的贸易失衡导致黄金从贸易入超国输出、向贸易出超国输入。黄金跨国流动导致贸易入超国的货币供应量减少、贸易出超国的货币供应量增加。货币供应量的增加导致贸易出超国的价格水平上升,发生通货膨胀;同时,货币供应量的减少导致贸易入超国的价格水平下降,出现通货紧缩^[2]。同样的道理,再以美国主权信用危机为例,国际货币将持续流入贸易出超国——中国,导致中国国内的货币供应量增长并且导致持续的通货膨胀。所以汇率制度改革再度成为焦点。

2.3 货币政策受制约

根据保罗·克鲁格曼的“三元悖论”,在货币政

策独立性、资本自由流动和固定汇率三个目标之间,三者不可能同时实现^[3]。对经济规模较大的国家来说,经济独立性高,资本管制少,在资本自由流动的前提下,大国如果实行固定汇率制度,就要放弃货币政策的独立性。2008年以来中国的经济总量已经达到世界第三位,货币政策的独立性对于中长期保持经济和金融的稳定至关重要。维持与外币的固定汇率会使中国国内货币政策实施效果受到相当程度的制约。仍然以美国主权信用危机为例,本次美国信用评级将导致美国全社会融资成本提高,一旦长期国债利率上升,整个金融市场的融资成本都将会水涨船高。而对于中国国内现在物价水平高涨的情况,欧美市场的变化以及美国货币政策,制约着中国货币政策操作空间。

3 改革建议

3.1 外汇储备资产配置多元化

现在的金融环境下,人民币依然面临一定升值压力,中国进出口企业可能面临外需持续疲软、汇率升值、国际贸易摩擦不断增加以及国内输入性通货膨胀的恶劣情况。为了规避这些风险,以及实现购买力最大化的目标就要加快外储多元化的步伐。实现外汇储备资产配置的多元化,可以多持有其他国家国债,也可进行实物储备以及股权方面的投资,在长期内将外汇储备规模维持在一个合理水平。

3.2 汇率浮动与贸易结构并举

为应对美债危机,很多人建议实行自由浮动的汇率体制。主要是由于在美债危机中,实行浮动汇率体制的国家,美国降级的负面影响和压力通过汇率的波动释放了出来,而中国却没有找到一个很好的途径,股市的暴跌也反映了这个问题。随着中国经济的发展以及金融体系的逐步完善和开放,人民币汇率制度改革的一定是不断扩大人民币汇率制度的弹性,必然会最终调整为自由浮动制度。但是,在此之前的一段长时间内,中国的金融市场尚未发展完善,规避外币风险的各种金融工具匮乏,国家对资本账户的管制等复杂问题依然存在^[4]。所以笔者认为还是要慎重的从中间汇率制度结合中国贸易结构渐渐向浮动汇率制度前行。将汇率改革与同样需要升级完善的中国贸易结构挂钩,这样的一揽子货币政策相对使人民币汇率与美元脱钩,一方面改善了进出口贸易依存度高的状况,另一方面如果美元贬值,人民币兑其他外币的汇率不会受到影响^[5]。

3.3 加快人民币国际化进程

最近几年,人民币国际化步伐正在加快推进。

一方面,国家通过人民币跨境贸易结算,让人民币走出去,另一方面,也开通了人民币FDI等渠道,让境外人民币流回来。人民币国内外流动的空间,正出现打通的局面。现在的金融环境对于像中国这样的国债的持有国来说,就意味着违约风险大增。一旦发生违约风险,这些持有国将会面临巨大的损失。所以在这种情况下,人民币的国际化恰恰成为契机。美国主权信用评级下调,影响的不仅是美国的国家信用,更重要的是美元地位将会进一步削弱。而当美元地位削弱时,会为人民币成为国际结算和储备货币提供机会^[6]。也就是说在国际投资和国际贸易中采用人民币作为计价货币来抵抗美元贬值的机会变大。

4 结语

人民币汇率制度改革是中国经济发展中的重要部分,对于中国外贸结构调整,产业结构升级,市场经济建设,金融制度完善等等都有着举足轻重的作用。在日新月异的金融环境下,种种弊病日益显露,所以汇率制度改革势在必行。但由于在很长一段时间内金融市场不完善等等复杂问题依然存在,所以改革应缓慢而谨慎的进行。在此基础上能施行外汇储备资产配置多元化、加快人民币国际化进程、汇率浮动与贸易结构并举等措施,把中国人民币汇率制度改革道路推向前进。

参考文献:

- [1] 钱荣堃,陈平,马君璐.国际金融[M].天津:南开大学出版社,2002:2-16.
- [2] 徐飞,接铭珠.基于我国贸易结构下的人民币汇率制度改革探究[J].金融经济,2011(3):7.
- [3] 刘敏,李颖.“三元悖论”与人民币汇率制度改革浅析[J].国际金融观察,2008(6):69-75.
- [4] 栗书茵.人民币汇率形成机制缺陷及改革取向[J].现代财经,2010(1):16.
- [5] 朱应芬.人民币汇率制度的选择研究[D].济南:山东大学,2010(5):25-29.
- [6] 吴庆.美国信用评级下调后人民币如何汇改[EB/OL]. [2011-08-10].<http://www.eeo.com.cn/2011/0810/208471.html>.

[责任编辑:韩晓晨]